

# O ABUSO DO DIREITO DE VOTO NO PROCESSO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL DE EMPRESAS

## THE VOTING RIGHTS ABUSE IN THE PROCESS OF JUDICIAL CORPORATE REORGANIZATION

**Daniel Moreira do Patrocínio**

Doutor em Direito pela Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais (PUC Minas).

---

**Resumo:** O artigo, através de pesquisa jurisprudencial, examina as regras relativas aos quóruns para aprovação do plano de recuperação judicial de empresas e a aplicação da teoria do abuso do direito como fundamento para invalidação do voto dos credores manifestado em assembleia geral. Considerou-se que o processo de reorganização empresarial eficiente, sob o ponto de vista econômico, deve permitir que os credores identifiquem a melhor solução para a empresa em crise, que suas regras devem objetivar a melhor alocação dos fatores de produção, bem como a redução dos custos de transação que obstaculizem a livre negociação entre credores e o devedor no que se refere ao destino da empresa em crise. Como conclusão, indicaram-se os fundamentos que podem ser invocados para a invalidação do voto do credor com base na teoria do abuso de direito.

**Palavras-chave:** Abuso de direito. Direito de voto. Recuperação de empresas.

**Abstract:** The article, through a judicial case-study, examines the rules relating to quorums for approval of corporate judicial reorganization plan and the application of the theory of abuse of rights as a ground for invalidation of the vote of creditors expressed in general assembly. It was felt that the process of efficient corporate reorganization, from the economic point of view, should allow creditors to identify the best solution for the company in crisis, that its rules should aim to better allocation of production factors, as well as reducing transaction costs that prevent the free negotiation between creditors and the debtor in relation to the company's fate in crisis. In conclusion, indicated the bases that can be relied upon to the creditor's vote invalidation based on the theory of abuse of rights.

**Keywords:** Abuse of right. Corporates reorganization. Voting rights.

**Sumário:** **1** Introdução – **2** Direito de voto no processo de recuperação judicial de empresas – **3** Quóruns para aprovação do plano de recuperação – **4** A eficiência econômica dos processos de insolvência de empresas – **5** A função econômica do direito de voto na recuperação judicial – **6** Controle judicial de validade de deliberação assemblear de credores no processo de recuperação de empresas – **7** Conclusão

---

## 1 Introdução

Em 2005, foi incorporado ao ordenamento brasileiro um novo instrumento judicial destinado ao enfrentamento da crise econômico-financeira ou da

insolvência empresarial, que, através de uma negociação coletiva, permite que o empresário monitorado judicialmente apresente aos seus credores um plano de reorganização e equalização de seu passivo, mediante a demonstração de que a empresa se mostra viável.

O processo de recuperação judicial de empresas surge como remédio judicial para substituir a ultrapassada concordata, a qual era concedida como benefício legal, independentemente da verdadeira anuência dos credores do comerciante em crise.

No regime de insolvência atual, compete aos credores apreciar o plano de recuperação apresentado pelo empresário devedor com o objetivo de superação da crise econômico-financeira enfrentada por sua empresa. Como regra, se o plano for aprovado pelos credores, o pedido recuperatório será aprovado, e se operará uma novação das obrigações empresariais existentes na data do pedido, vencidas e vincendas, as quais serão substituídas pela proposta apresentada pelo empresário. Do contrário, de acordo com a letra da lei, a falência deverá ser decretada.

Neste artigo, explicou-se quais são os credores que se sujeitam aos efeitos da recuperação de empresas e que, por consequência, possuem direito de voto nas assembleias gerais que forem realizadas durante a tramitação do processo, especialmente para apreciação do plano. Na sequência, analisaram-se os quóruns legais fixados para que o plano possa ser aprovado pela deliberação da comunhão de credores.

Por fim, examinou-se a teoria do abuso de direito como fundamento para invalidação do voto manifestado por credores, durante os conclaves realizados para apreciação do plano proposto pelo empresário, em conformidade com o entendimento jurisprudencial que começa a se consolidar sobre o tema. Na conclusão deste artigo, indicaram-se os fundamentos que podem ser invocados para a invalidação do voto do credor com base nesta teoria.

## **2 Direito de voto no processo de recuperação judicial de empresas**

Nas assembleias gerais realizadas no processo de recuperação de empresas, possuem direito de voto os credores que tenham sido mencionados no quadro-geral de credores (QGC) lavrado ao final do procedimento de verificação de créditos. Se o QGC ainda não foi lavrado, terão direito de voto nas assembleias os credores relacionados na lista provisória elaborada pelo administrador judicial, ou, na sua falta, as pessoas arroladas no primeiro edital de credores cujas informações foram fornecidas pelo empresário em recuperação.

Dessa forma, podem exercer o direito de voto em uma assembleia geral de credores as pessoas incluídas no QGC, ou, na sua falta, aquelas mencionadas na lista provisória preparada pelo administrador judicial. Se nenhuma destas duas listas estiver pronta, poderão votar os credores mencionados no primeiro edital, conforme relação de credores elaborada e apresentada pelo empresário quando da propositura do pedido de recuperação.

Em qualquer caso, também terão direito de voto nas assembleias realizadas no processo de recuperação os credores que tenham apresentado, tempestivamente, suas petições de habilitação ou divergência dirigidas ao administrador judicial, em face do contido no primeiro edital, ou proposto perante o Judiciário a respectiva impugnação de crédito.<sup>1</sup>

Por fim, as pessoas que ainda estiverem litigando com o empresário em recuperação, em processos nos quais se discuta a existência, quantificação, ou classificação de seus créditos, também terão o direito de voto assegurado, desde que tenha sido deferido o pedido de reserva dirigido ao juízo da recuperação, em montante estimado, e observadas as qualidades de seu suposto crédito.<sup>2</sup>

Vê-se, pelo exposto, que possuem direito de voto na recuperação judicial de empresas os credores incluídos definitivamente no QGC, bem como todas as pessoas indicadas pelo empresário devedor no primeiro edital, além daquelas que, tempestivamente, tenham tomado as medidas legais para reconhecimento de seus créditos.

<sup>1</sup> Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005, art. 39: “Terão direito a voto na assembleia-geral as pessoas arroladas no quadro-geral de credores ou, na sua falta, na relação de credores apresentada pelo administrador judicial na forma do art. 7º, §2º, desta Lei, ou, ainda, na falta desta, na relação apresentada pelo próprio devedor nos termos dos arts. 51, incisos III e IV do *caput*, 99, inciso III do *caput*, ou 105, inciso II do *caput*, desta Lei, acrescidas, em qualquer caso, das que estejam habilitadas na data da realização da assembleia ou que tenham créditos admitidos ou alterados por decisão judicial, inclusive as que tenham obtido reserva de importâncias, observado o disposto nos §§1º e 2º do art. 10 desta Lei”.

<sup>2</sup> Destaque-se, no entanto, que especificamente sobre o direito de voto ora mencionado não há entendimento pacífico, como se pode perceber pelo contido no seguinte julgado do Tribunal de Justiça de São Paulo: “Não se desconhece a Doutrina segundo a qual o impugnante (titular do crédito) deve ter direito de participação na assembleia com direito a voz e voto na proporção que pretende alcançar com a impugnação (COELHO, Fabio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial*. Vol. III. 12. ed. Saraiva: São Paulo, 2011, p. 418; COELHO, Fabio Ulhoa. *Comentários à nova Lei de Falências e de Recuperação de Empresas*. 8. ed. Saraiva: São Paulo, 2011, p. 157). Entretanto, e diferentemente do quanto alegado pela agravante, a aludida hipótese apenas se afigura possível quando concorram condições de verossimilhança do direito posto, ou seja, se for absolutamente certa a confirmação do crédito no grau ou no limite deduzido, o que não existe no caso concreto tendo-se em vista que a matéria ainda será analisada pelo Tribunal nos autos da apelação, como já esposado. Os valores apontados como corretos (R\$11.018.307,77) teriam o poder de alterar os rumos das votações, de modo que temerário o deferimento do pedido neste momento. Este E. Tribunal (agravo de instrumento nº 990.10.036317-4) já se manifestou no sentido de que o pedido da agravante relativamente ao direito de voto depende de sentença favorável já transitada em julgado, não bastando, como pretende a impugnante, que a recuperanda tenha declarado a existência de um crédito que entende ser parcial. O acolhimento do direito de voto nos moldes pleiteados causa insegurança jurídica e deve o pleito, por isso, ser rejeitado” (TJSP. 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Agravo de Instrumento nº 0061328-14.2012.8.26.0000. Rel. Des. Enio Zuliani. Julg. em 31.07.2012).

Some-se que a posterior alteração das informações contidas nas listas de credores, relativas à existência, quantificação ou classificação de créditos, não poderá fundamentar, por si só, a invalidação de uma deliberação tomada em assembleia, em razão da intrínseca natureza mutável destas listas, cujo desenho final depende da conclusão do procedimento de acertamento do passivo do empresário devedor em que se constitui a verificação de créditos.<sup>3</sup> Do contrário, não haveria segurança jurídica para os negócios que fossem celebrados com fundamento em decisões tomadas em assembleias realizadas antes da lavratura do QGC, ou somente seria possível a realização de uma assembleia após a conclusão do procedimento de verificação de créditos, o que poderia demorar anos.

Por outro lado, alguns credores não se sujeitam aos efeitos do processo recuperatório, razão pela qual não podem exercer o direito de voto nas deliberações que forem realizadas durante a tramitação do processo, vale dizer, o credor tributário e os credores arrolados nos parágrafos 3º e 4º do artigo 49 da Lei de Recuperação de Empresas e Falência (LREF).

No que diz respeito ao peso do voto de cada credor, como regra, estabeleceu o legislador que quanto maior o valor do crédito, maior será a relevância do voto para que uma decisão seja tomada. Contudo, algumas restrições a esta regra foram fixadas pela LREF, especialmente sobre a deliberação para apreciação do plano de recuperação. Nesta hipótese, os credores agrupados na classe trabalhista e na dos titulares de créditos enquadrados como microempresa ou empresa de pequeno porte votarão apenas por cabeça (cada credor terá direito a um voto), independentemente do valor do respectivo crédito (art. 45, parágrafo 2º, da LREF). Ademais, os credores com garantia real poderão exercer o direito de voto, na respectiva classe, até o valor do bem ou direito que lhe foi dado em garantia e com o saldo remanescente, se houver, na classe que agrupa os demais credores (com privilégio especial, geral, quirografários e subordinados – art. 41, parágrafo 2º, da LREF).

Importa também destacar que não terão direito de voto na assembleia realizada para a apreciação do plano os credores cujos créditos, no que se concerne ao montante e forma de pagamento, não tenham sido alterados pela proposta de reorganização empresarial apresentada pelo devedor (art. 45, parágrafo 3º). Assim, o credor não terá direito de exercer o direito de voto em assembleia, se as cláusulas ou condições do plano não resultarem em uma alteração de seu crédito. Cuida-se de uma espécie de falta de interesse para votar que se encontra prevista legalmente.

---

<sup>3</sup> Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005, art. 39, §2º: “As deliberações da assembleia-geral não serão invalidadas em razão de posterior decisão judicial acerca da existência, quantificação ou classificação de créditos”.

### 3 Quóruns para aprovação do plano de recuperação

Dentro do prazo improrrogável de sessenta dias contados do despacho que deferir o processamento do pedido recuperatório, compete ao empresário elaborar e apresentar o plano de recuperação da empresa, o qual deverá ser submetido aos seus credores. Caso sejam apresentadas, tempestivamente, objeções ao plano por credores, o magistrado deverá convocar uma assembleia geral para deliberar sobre a proposta de reorganização empresarial que lhes foi apresentada. Do contrário, caso não haja objeções, o juiz deverá homologá-lo para julgar procedente o pedido, diante da anuência tácita dos credores.

A LREF estabelece dois quóruns para que o plano de recuperação apresentado pelo empresário possa ser considerado aprovado por seus credores, de forma que o pedido recuperatório possa ser julgado procedente pelo juiz.

O artigo 45 da LREF determina que o plano somente será considerado aprovado se todas as classes em que se dividir a assembleia com ele estiverem de acordo. Neste caso, os credores trabalhistas e os titulares de créditos enquadrados como microempresários ou empresários de pequeno porte votarão apenas por cabeça. Nestas classes, considerar-se-á aprovado o plano se a maioria simples dos credores presentes à assembleia votar a seu favor. Nas outras duas classes (credores com garantia real e na que agrupa os credores quirografários, com privilégio especial, privilégio geral e subordinados), será necessário observar uma dupla maioria para que o plano seja considerado aprovado, a qual corresponde à maioria simples dos credores presentes (por cabeça) que, cumulativamente, seja titular de mais da metade do valor dos créditos representados em assembleia.

Por outro lado, se uma das classes em que se dividir a assembleia não aprovar o plano, em conformidade com as regras expostas contidas no artigo 45 da LREF, o juiz poderá conceder a recuperação judicial, caso seja alcançado o quórum alternativo previsto no artigo 58, parágrafo 1º, do diploma falimentar.

De acordo com a mencionada norma, inspirada em parte na legislação norteamericana, o pedido de recuperação poderá ser julgado procedente, ainda que uma das classes não tenha aprovado o plano, mas desde que sejam atendidos, de forma cumulativa, os seguintes requisitos: a) aprovação do plano por credores que sejam titulares de mais da metade do valor dos créditos presentes à assembleia, independentemente da classe; b) rejeição do plano por apenas uma das classes em que se dividiu a assembleia, em razão do não atendimento dos quóruns contidos no artigo 45; c) aprovação de mais de um terço dos credores da classe que tenha rejeitado o plano, observadas as regras de maioria simples (por cabeça) ou dupla maioria (por cabeça e por crédito) estabelecidas no artigo 45.

Há, portanto, duas regras legais contendo os requisitos para que o plano de recuperação possa ser considerado aprovado pelos credores. A norma contida no artigo 45, a qual exige a aprovação por todas as classes de credores, e a inserida no parágrafo 1º do artigo 58, que permite a procedência do pedido recuperatório mesmo diante da não aprovação do plano por uma das classes de credores.

#### **4 A eficiência econômica dos processos de insolvência de empresas**

O artigo 75 da LREF, primeiro que dispõe especificamente sobre o processo falimentar, apresenta uma noção econômica e não propriamente jurídica desta modalidade de execução concursal, pois afirma que a “falência, ao promover o afastamento do devedor de suas atividades, visa a preservar e otimizar a utilização produtiva dos bens, ativos e recursos produtivos, inclusive os intangíveis, da empresa”. Nota-se, portanto, a preocupação que teve o legislador ao elaborar a LREF, no que se refere aos efeitos que as regras do processo de insolvência empresarial poderão provocar no mercado, ao modelar os negócios jurídicos celebrados entre os diversos agentes econômicos. Vê-se que o processo de falência, de acordo com a lei, busca ou tem por objetivo viabilizar a melhor alocação dos fatores de produção. Se o empresário em crise não é capaz de assegurar a melhor utilização da organização objetiva e subjetiva em que se constitui a empresa, a liquidação judicial via processo falimentar será impositiva.

Quanto ao processo de recuperação de empresas, o artigo 47 elenca uma série de princípios que devem ser observados especialmente pelo magistrado que preside o processo.<sup>4</sup>

Assim, não se mostra possível o estudo da legislação falimentar brasileira sem que seja perquirida a eficácia econômica das regras fixadas para os processos de recuperação e de falência de empresas. Afinal, impõe-se analisar se os objetivos claramente colocados pelo legislador nos dispositivos legais mencionados podem ser alcançados. Para tanto e considerando-se o objeto restrito deste trabalho que aborda, especificamente, o exercício do direito de voto no processo de recuperação de empresas, mostra-se necessário definir quais são

---

<sup>4</sup> Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005, art. 47: “A recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica”.

as qualidades ou características de um processo de reorganização empresarial eficiente, sob o ponto de vista econômico.

Pode-se afirmar que, a partir da metodologia da análise econômica do direito, são três as qualidades de um processo eficiente de recuperação judicial:

- a) Viabilizar a livre negociação entre credores e o devedor, reduzindo os custos de transação, em especial através da publicidade das informações relativas à saúde econômico-financeira do empresário;
- b) Estancar a dissipação de valor da organização empresarial decorrente da atuação desordenada e oportunista de credores e do próprio devedor, bem como maximizar o valor apurado com sua liquidação ou reorganização (eficiência *ex post*), e;
- c) Coordenar a atuação dos agentes econômicos, não apenas quando o empresário se encontrar em crise. Afinal, a LREF deve orientar os negócios que serão realizados a crédito, ainda quando a situação econômico-financeira das partes não se encontre em evidente situação de instabilidade (eficiência *ex ante*).<sup>5</sup>

Evidenciada a mudança do paradigma legal brasileiro decorrente do advento da LREF, a qual atribuiu aos credores o direito de decidir se o pedido de recuperação deve ser julgado procedente, mediante deliberação do plano que lhes for apresentado, impõe-se saber quais são os limites legais impostos ao exercício do direito de voto, em face da função econômica do processo recuperatório.

A jurisprudência brasileira começa a consolidar algumas premissas que devem ser observadas quando da análise da validade do exercício do direito de voto pelos credores nos processos de recuperação de empresas, durante a assembleia convocada para apreciar o plano. A questão mostra-se extremamente complexa, diante da inexistência de norma expressa que disponha acerca dos limites objetivos para o exercício do direito de voto nesta hipótese. Some-se, aliás, que a lei não exige, como de fato não poderia exigir, que o credor deva fundamentar seu voto, ao aprovar, rejeitar ou propor a modificação do plano elaborado e apresentado pelo empresário.

De outro lado, embora existam algumas poucas regras relativas ao conteúdo obrigatório do plano, como, por exemplo, o prazo máximo de um ano para pagamento das obrigações trabalhistas, apenas diante do caso concreto será possível examinar possível alegação de invalidade da proposta de equalização e

---

<sup>5</sup> PATROCÍNIO, Daniel Moreira do. *Análise econômica da recuperação judicial de empresas*. 2012. Tese (Doutorado em Direito Privado), PUC Minas, Belo Horizonte, 2012, p. 22.

solução do passivo empresarial. Como adiante será visto, há decisões judiciais que admitem a discussão relativa à validade do plano, diante da possibilidade de vulneração ao princípio constitucional da isonomia, diante de uma possível aprovação assemblear de condições de pagamento de obrigações que resultem em tratamento significativamente diferenciado entre credores, sem uma razão econômica ou jurídica adequada.

## **5 A função econômica do direito de voto na recuperação judicial**

A teoria do abuso de direito tem sido invocada como fundamento para invalidação do voto de credor manifestado em assembleia reunida para deliberar sobre o plano de recuperação. Esta solução, no entanto, pode resultar em grande insegurança jurídica, em face da inexistência de norma que estabeleça os limites objetivos para o exercício do direito de voto e da ausência de dispositivo legal que imponha sua fundamentação ou justificativa pelo credor.

Como se sabe, o artigo 187 do Código Civil estabelece que “comete ato ilícito o titular de um direito que, ao exercê-lo, excede manifestamente os limites impostos pelo seu fim econômico ou social, pela boa-fé ou pelos bons costumes”. A decretação de invalidade é uma das consequências possíveis aplicável ao ato ou negócio jurídico realizado com abuso de direito, em virtude da ilicitude ou antijuridicidade da conduta do agente titular de um legítimo direito exercido, entretanto, sem que seja observada sua função econômica ou social. É que, de forma oblíqua, o agente, mediante conduta lícita, poderá atingir objetivos vedados pelo ordenamento, em razão de circunstâncias de fato bem específicas. Theodoro Jr. define abuso de direito nos seguintes termos:

O titular de qualquer direito para conservar-se no campo da normalidade não basta legitimar sua conduta dentro das faculdades reconhecidas pelas normas legais, em face de sua individual situação jurídica. Haverá de cuidar para que o uso das prerrogativas legais não se desvie para objetivos ilícitos e indesejáveis, dentro do contexto social. O abuso de direito acontecerá justamente por infringência desse dever e se dará sempre que o agente invocar uma faculdade prevista em lei, aparentemente de forma adequada, mas para alcançar objetivo ilegítimo ou não tolerado pelo consenso social.<sup>6</sup>

---

<sup>6</sup> THEODORO JR., Humberto. *Comentário ao Novo Código Civil*. Vol. 3. Tomo 2. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2003, p. 113.

No processo de recuperação de empresas, na deliberação relativa à apreciação do plano de reorganização apresentado pelo empresário, os credores poderão exercer o direito de voto sem a necessidade de justificá-lo, pois não há norma legal que os obrigue a fazê-lo. O credor poderá e deverá votar com o objetivo de otimizar a satisfação de seu crédito, considerando-se a capacidade econômico-financeira do empresário, a classe de seu crédito, o valor total do passivo sujeito ao processo de insolvência, a forma de pagamento proposta no plano recuperatório e possibilidade de recebimento em caso de decretação da falência do devedor.

Desta forma, mostra-se legal o exercício do direito de voto pelo credor, quando realizado em conformidade com a legítima expectativa de melhor satisfação de seu respectivo crédito. Exemplificativamente, o credor possui o direito de votar pela rejeição do plano de recuperação e pela improcedência do pedido recuperatório, diante da expectativa de que a empresa não é mais viável, a proposta de pagamento apresentada pelo empresário seja de exequibilidade duvidosa, o valor da moeda de pagamento na recuperação seja inferior ao que se espera apurar em caso de decretação da falência. O credor, muitas vezes também um empresário, deve orientar seu voto no sentido de uma opção, aprovação da recuperação ou decretação da falência do devedor, que resulte na maior probabilidade de satisfação de seu crédito e que lhe permita mitigar as perdas que terá que suportar em virtude da instabilidade empresarial.

Wald e Waisberg posicionam-se da seguinte forma sobre o tema:

O voto do credor na assembleia geral também se sujeita, de certa forma, aos princípios comentados. Nesse ponto, é bom notar que o credor vota considerando o seu interesse em receber o crédito. Esse o interesse que legitima seu voto. Não se pode impor a ele a obrigação de aprovar o plano. Mas pode ocorrer eventual abuso no exercício do voto ou conflito de interesses, e esses serão confrontados com as diretrizes da lei.

De forma geral, na interpretação da nova legislação pelo juiz da recuperação, os princípios ganharão destaque. Na ocorrência de omissões ou conflitos, as diretrizes do art. 47 deverão ser chamadas a participar do processo de integração da norma. Devido à completa revolução que se operou no sistema concursal, dúvidas tendem a surgir, e o legislador andou bem ao definir previamente quais os princípios que devem nortear o intérprete na superação de lacunas e na harmonização entre disposições.<sup>7</sup>

---

<sup>7</sup> WALD, Arnoldo; WAISBERG, Ivo. Comentários aos artigos 47 a 49 da Lei de Falência e Recuperação de

Veja-se, por exemplo, o acórdão exarado pelo Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, através da Câmara especializada em recuperações judiciais e falências, nos autos do pedido recuperatório formulado por NTL Têxtil Ltda., analisada por Patrocínio:<sup>8</sup>

Neste julgamento, a Corte Paulista considerou abusivo o voto proferido pelo único credor com garantia real, o Banco do Brasil, contrário ao PRJ. O argumento sustentado na referida decisão que confirmou a concessão da recuperação judicial seria o de que não poderia prevalecer a vontade deste único credor, em face da grande maioria, por cabeça, de credores que votaram a favor do PRJ. A referida instituição financeira, pelas informações que constam do acórdão, era a única credora com garantia real e seu crédito correspondia a R\$8.416.835,93 (oito milhões, quatrocentos e dezesseis mil, oitocentos e trinta e cinco reais e nove e três centavos), de um total de R\$17.059.389,13 (dezesete milhões, cinquenta e nove mil, trezentos e oitenta e nove reais e treze centavos). Parece que a referida instituição financeira, ao simular um quadro de pagamento de credores em caso de decretação da falência, constatou que a moeda na recuperação judicial teria um valor bem reduzido. Indaga-se: por qual razão o credor, neste caso, teria agido de forma abusiva? O Tribunal de Justiça de São Paulo, no caso narrado no parágrafo anterior, considerou abusivo o voto manifestado pelo Banco do Brasil, em síntese, nos seguintes termos:

“Não parece ter sido cogitada pelo legislador a hipótese de credor único com garantia real, cuja não aprovação do plano, por qualquer motivo, implicaria na decretação da falência”.

E parece não ter sido cogitada porque essa hipótese, como acentuado pela doutrina, acaba por “inviabilizar, por completo, a aprovação de um plano de recuperação, ainda que este não acarrete *unfair discrimination* e seja *fair and equitable* em relação a todas as classes”.

Em outras palavras, consagraria o “abuso da minoria”, isto é, daquele credor, já com garantia real suficiente e que, por isso mesmo, em atitude egoística, desaprovasse a recuperação judicial da empresa, em benefício de todos os outros credores das duas outras classes.<sup>9</sup>

Empresas. In: LIMA, Sérgio Mourão Corrêa; CORRÊA-LIMA, Osmar Brina (Orgs.). *Comentários à Lei de Falência e Recuperação de Empresas*. Rio de Janeiro: Forense, 2009, p. 321.

<sup>8</sup> PATROCÍNIO, Daniel Moreira do. *Análise econômica da recuperação judicial de empresas*, cit., p. 119.

<sup>9</sup> TJSP. Câmara Especial de Falências e Recuperações Judiciais de Direito Privado. Agravo de Instrumento nº 649.192-4/2-00. Rel. Des. Romeu Ricupero. Julg. em 18.08.2009.

A conclusão que se pode chegar a partir da referida decisão, com o devido respeito, é a de que o voto de um credor solitário em uma das três classes em que se divide a AGC não terá valor, caso vote de forma contrária ao PRJ. Note-se que, embora a referida instituição financeira fosse a única credora de sua classe, seu crédito correspondia à metade do valor dos créditos incluídos na recuperação judicial. Trata-se mesmo, sob este aspecto econômico-financeiro, de uma minoria? Ou, por outro lado, teria a Corte Paulista optado em impor as externalidades negativas decorrentes da implementação do PRJ à parte que, presumivelmente, poderia assumi-las a um menor custo?<sup>10 11</sup>

Sem embargo dos fundamentos constantes da decisão referida, não se pode invalidar o voto manifestado por um credor, contrário ao PRJ, sob a alegação de que seria ele o único integrante de sua classe. No que concerne à classe II, não se mostra incomum a existência de um ou poucos credores, os quais, provavelmente, somente contrataram com o empresário devedor em razão da garantia real que lhes foi concedida. O contrato somente foi celebrado em razão da constituição do penhor, hipoteca ou outra modalidade de garantia real. Possivelmente, sabia este credor que, em caso de recuperação judicial, seu voto teria peso relevante, mais um motivo pelo qual o negócio jurídico teria sido realizado. Some-se, ainda, o fato de que este credor sabia que, em caso de decretação da quebra, sua posição, na ordem de pagamento, seria inferior, apenas, àquela ocupada pelos credores extraconcursais e trabalhistas.<sup>12</sup>

Não se defende, por outro lado, seja o magistrado mero expectador do embate negocial travado entre credores e o devedor, não se podendo afirmar que seu trabalho restringir-se-á à homologação da decisão manifestada em assembleia. Em verdade, quando o credor exerce o direito de voto com objetivo que não se alinhe com a intenção de melhor recebimento de seu crédito, na recuperação ou na falência, se age com a intenção de satisfazer interesses outros, próprios ou de terceiros, que não o de buscar a melhor forma e a melhor moeda para satisfação da obrigação inadimplida pelo empresário, é possível que esteja agindo de forma abusiva.<sup>13</sup>

A razão econômica para justificar a abusividade, neste caso, decorre da distorção que a manifestação de voto pode ocasionar no destino da empresa em crise. O objetivo do processo de recuperação é permitir que a solução eficiente

<sup>10</sup> PATROCÍNIO, Daniel Moreira do. *Análise econômica da recuperação judicial de empresas*, cit., p. 120.

<sup>11</sup> O Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo manteve este mesmo entendimento, acerca do voto abusivo da minoria, quando a classe for constituída por um único credor, no julgamento do Agravo de Instrumento nº 638.631-4/1-00 de relatoria do Desembargador Romeu Ricupero, também julgado em 18.08.2009, nos autos da recuperação judicial proposta por Marbel RC Comércio Importação Exportação Ltda.

<sup>12</sup> PATROCÍNIO, Daniel Moreira do. *Análise econômica da recuperação judicial de empresas*, cit., p. 120.

<sup>13</sup> PATROCÍNIO, Daniel Moreira do. *Análise econômica da recuperação judicial de empresas*, cit., p. 163.

relativa à alocação dos fatores de produção seja tomada, a partir da confrontação das informações públicas obtidas durante as negociações. Se a decisão tomada pelos credores não se fundamenta, essencialmente, na pretensão de melhor satisfação de seu crédito, inclusive sopesando os benefícios decorrentes da manutenção da atividade empresarial, será violado objetivo econômico da LREF.

Com o raciocínio exposto, talvez seja possível conciliar a forma pela qual o magistrado deve atuar na condução do processo recuperatório com a noção de ativismo judicial sustentada por Vitório:

O principal argumento contrário ao ativismo consiste no fato de que somente o Legislativo e o Executivo são eleitos pelo povo. Assim, apenas os membros do Legislativo estariam autorizados pelos cidadãos a elaborarem leis que atendam seus apelos e reclamos. Por sua vez, como o Poder Judiciário não passa pelo sufrágio, estaria descredenciado, numa visão juspositivista, para criar o direito, via decisões judiciais, tendo em vista que tal conduta desafia o sistema de freios e contrapesos inspirado por Montesquieu, que equilibra a gravitação entre os três Poderes.

Nessa esfera, o Poder Judiciário se defende sob o argumento de que outra alternativa não lhe resta a não ser a prática desse ativismo para “criar o direito” ante a letargia comatosa do Executivo e do Legislativo, que se têm mantido arredios e indiferentes diante de gritantes questões de ordem jurídica, política e social que exigem respostas inadiáveis da esfera governamental.<sup>14</sup>

Ora, o objetivo econômico do processo de recuperação de empresas é o de facilitar a negociação entre credores e o devedor, removendo ou reduzindo substancialmente os custos transacionais, a fim de que seja identificada a solução ótima concernente ao destino da organização empresarial, que poderá ser reorganizada, vendida de forma unitária em favor de outro empreendedor/investidor, que passará a conduzi-la, ou se será impositiva sua liquidação por partes em favor de outros atores do mercado.<sup>15</sup>

---

<sup>14</sup> VITÓRIO, Teodolina Batista da Silva Cândido. *O ativismo judicial como instrumento de concreção dos direitos fundamentais no estado democrático de direito*. 2011. Tese (Doutorado em Direito), PUC Minas, Belo Horizonte, 2011, p. 224.

<sup>15</sup> Adequada, portanto, a posição adotada pelo Supremo Tribunal Federal, no sentido de que competem à Justiça do Trabalho o processamento e o julgamento do processo de conhecimento referentes à existência ou quantificação do crédito trabalhista. No entanto, sua execução deverá ocorrer perante o juízo empresarial da recuperação ou falimentar: “Conflito negativo de competência. Execução de créditos trabalhistas em processos de recuperação judicial. Competência da justiça estadual comum, com exclusão da justiça do trabalho. Interpretação do disposto na Lei 11.101/05, em face do art. 114 da CF. Recurso extraordinário

Dessa forma, certamente não haverá abuso de direito, caso o voto manifestado por credor contra o plano de recuperação tenha se fundado na suposição de que na falência seu crédito será mais bem satisfeito, em virtude do valor da moeda da recuperação, em razão de sua posição na ordem de credores, ou em conformidade com o valor do patrimônio do devedor, passível de arrecadação pelo administrador judicial durante a quebra.

É preciso considerar que, embora a LREF não imponha que seja fundamentado o voto manifestado pelo credor durante a AGC, a demonstração de que seus interesses são outros que não a satisfação do crédito, evidente será a possibilidade de invalidação com fundamento no que dispõe o artigo 187 do Código Civil de 2002.<sup>16</sup>

A jurisprudência pátria, exemplificativamente, já teve a oportunidade de invalidar voto manifestado por credor, cujo controlador também se encontrava em posição de concorrência com a recuperanda. Neste caso, o voto contrário ao plano de recuperação proposto foi considerado abusivo, pois o objetivo maior seria a retirada do mercado de um concorrente, em especial diante da constatação de que a moeda da falência teria valor bem inferior ao que poderia ser auferido na recuperação.<sup>17</sup>

---

conhecido e improvido. I – A questão central debatida no presente recurso consiste em saber qual o juízo competente para processar e julgar a execução dos créditos trabalhistas no caso de empresa em fase de recuperação judicial. II – Na vigência do Decreto-Lei 7.661/1945 consolidou-se o entendimento de que a competência para executar os créditos ora discutidos é da Justiça Estadual Comum, sendo essa também a regra adotada pela Lei 11.101/05. III – O inc. IX do art. 114 da Constituição Federal apenas outorgou ao legislador ordinário a faculdade de submeter à competência da Justiça Laboral outras controvérsias, além daquelas taxativamente estabelecidas nos incisos anteriores, desde que decorrentes da relação de trabalho. IV – O texto constitucional não o obrigou a fazê-lo, deixando ao seu alvedrio a avaliação das hipóteses em que se afigure conveniente o julgamento pela Justiça do Trabalho, à luz das peculiaridades das situações que pretende reger. V – A opção do legislador infraconstitucional foi manter o regime anterior de execução dos créditos trabalhistas pelo juízo universal da falência, sem prejuízo da competência da Justiça Laboral quanto ao julgamento do processo de conhecimento. VI – Recurso extraordinário conhecido e improvido” (STF. REExt nº 583.955/RJ. Tribunal Pleno. Rel. Min. Ricardo Lewandowski. Julg. em 28.05.2009).

<sup>16</sup> Nesse sentido, posicionou-se o Tribunal de Justiça de São Paulo: “Ausente previsão legal na Lei nº 11.101/2005 no tocante à definição do exercício abusivo do direito de voto, invoca-se por analogia o disposto no artigo 115 da Lei das Sociedades Anônimas (Lei nº 6.404/76), que trata das modalidades de exercício abusivo de poder pelo acionista de companhia, visando evitar a ocorrência de dano ou prejuízo, para a companhia ou outros acionistas, ou de obter, para si ou para outrem, vantagem indevida e de que resulte, ou possa resultar, prejuízo para a companhia ou para outros acionistas, ou ainda, de quem trabalhe na empresa. O instituto do abuso de direito, positivado no artigo 187 do Código Civil/2002, configura como ato ilícito, o exercício de um direito pelo titular que excede manifestamente os limites impostos pelo seu fim econômico ou social, pela boa-fé ou pelos bons costumes. E ainda, conforme o entendimento esposado no Enunciado nº 45 da I Jornada de Direito Comercial do Conselho da Justiça Federal (CJF), O magistrado pode desconsiderar o voto de credores ou a manifestação de vontade do devedor, em razão de abuso de direito” (TJSP. 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial. Agravo de Instrumento nº 0100844-07.2013.8.26.0000. Rel. Des. José Reynaldo. Julg. em 03.02.2014).

<sup>17</sup> Invalidação do voto manifestado por Atlantic Aviation LLC, nos autos do pedido de recuperação judicial formulado por Varig Logística S/A (TJSP. Primeira Vara de Falências e Recuperações Judiciais. Pedido de Recuperação Judicial nº 100.09.121755-9).

Assim, evidenciada a intenção dolosa do credor que se manifesta pela quebra, quando evidente que na falência nada receberá e, cumulativamente, porque pretende a satisfação de interesses outros, seus ou de terceiros, que não seja a satisfação de seu crédito, possível será a invalidação de seu voto com fundamento na teoria do abuso de direito. Afinal, sua condição de credor lhe assegura, na recuperação de empresas, o direito de votar de acordo com sua particular convicção acerca da melhor forma para recebimento de seu crédito, ainda que no processo falimentar. É este o fim econômico de seu direito. Do contrário, estará presente a hipótese do artigo 187 do Código Civil de 2002.

O abuso de direito não será facilmente utilizado para que a invalidação do direito de voto seja decretada pelo magistrado, pois a comprovação de que a novação proposta pelo plano será melhor do que a liquidação falimentar estará sempre impregnada de alta dose de subjetividade. Afinal, complexa será a previsão quanto ao valor pelo qual os bens do devedor poderão ser alienados, e dificultoso será o exercício de estimativa de êxito ou insucesso das demandas judiciais em que o devedor em crise figura como parte. Por esse motivo, por uma questão de segurança jurídica, cumulativamente, a utilização da teoria do abuso de direito para invalidação do voto manifestado por credor contrário ao plano também dependerá da prova de que a motivação do credor não é a satisfação de seu direito de crédito.

## **6 Controle judicial de validade de deliberação assemblear de credores no processo de recuperação de empresas**

O Judiciário tem reconhecido a soberania da comunhão de credores manifestada em assembleia para definir se o plano de recuperação merece ser aprovado. Entretanto, o entendimento jurisprudencial, especialmente do Superior Tribunal de Justiça (STJ), deixa evidente a possibilidade ou mesmo o dever do magistrado de exercer o controle de legalidade das regras contidas no plano de recuperação. Ademais, mesmo diante da inexistência de regra expressa relativa aos limites de validade do voto manifestado pelo credor durante o processo de recuperação, a jurisprudência tem decidido pela possibilidade de exame de sua validade pelo magistrado, com fundamento nas teorias da fraude ou abuso de direito. Nestes casos, pode-se decretar a invalidade da deliberação, em virtude da anulação do voto manifestado por determinado credor. Sobre o tema, pondera França:

A deliberação de assembleia é manifestação de vontade coletiva à qual não se aplica inteiramente a disciplina das invalidades, prevista nos arts. 166 e seguintes do Código Civil. Com efeito, não se anula

uma deliberação por erro ou por dolo, exemplificativamente. Anula-se o voto viciado. Se ele foi determinante para a formação da maioria deliberante, anula-se a deliberação não porque seja ela contaminada pelo erro ou pelo dolo, mas sim por violação às regras cogentes dos arts. 42, 45 e 46 da Lei 11.101, que exigem aprovação das propostas por maioria. Anulado o voto decisivo, cai a maioria. A disciplina da invalidade das deliberações, assim, encontra correspondência no princípio da legalidade: as deliberações contrárias à lei podem ser invalidadas. A sanção para as deliberações invalidadas, em regra, é a anulabilidade.<sup>18</sup>

Sobre o tema, posiciona-se Buschinelli:

Em vista do caráter ilícito do voto abusivo, o voto é nulo. A deliberação decorrente do voto abusivo é anulável. Nesse caso, o credor que proferiu voto abusivo deve ser excluído do cômputo do *quorum* de aprovação e deve ser declarado o resultado obtido excluindo-se o voto proferido abusivamente do cálculo do *quorum* de aprovação. Caso o exercício abusivo resulte em danos ao devedor, ao credor ou a terceiros, há responsabilidade civil, de natureza subjetiva, do credor que votou abusivamente.<sup>19</sup>

Na decisão proferida pela Quarta Turma do Superior Tribunal de Justiça relatada pelo Ministro Luis Felipe Salomão, foi decidido o seguinte:

Direito empresarial. Plano de recuperação judicial. Aprovação em assembleia. Controle de legalidade. Viabilidade econômico-financeira. Controle judicial. Impossibilidade.

1. Cumpridas as exigências legais, o juiz deve conceder a recuperação judicial do devedor cujo plano tenha sido aprovado em assembleia (art. 58, *caput*, da Lei n. 11.101/2005), não lhe sendo dado se imiscuir no aspecto da viabilidade econômica da empresa, uma vez que tal questão é de exclusiva apreciação assemblear.

2. O magistrado deve exercer o controle de legalidade do plano de recuperação – no que se insere o repúdio à fraude e ao abuso de

---

<sup>18</sup> FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. A assembleia geral de credores na nova lei falimentar. *Revista de Direito Mercantil Industrial, Econômico e Financeiro*, São Paulo, v. 138, abr. 2005, p. 80.

<sup>19</sup> BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *O Abuso de Direito de Voto na Assembleia Geral de Credores*. 2013. Dissertação (Mestrado em Direito Comercial), São Paulo, Universidade de São Paulo, 2013, p. 150.

direito –, mas não o controle de sua viabilidade econômica. Nesse sentido, Enunciados n. 44 e 46 da I Jornada de Direito Comercial CJF/STJ.

3. Recurso especial não provido.<sup>20</sup>

Do voto do relator, pode-se colher o seguinte trecho:

[...] Por esse viés teleológico, a recuperação judicial, por tentar promover o equilíbrio entre os interesses dos credores a manutenção da empresa, com todos os seus benfazejos consecutórios, também se diferencia da falência. Esta, com forma de execução concursal, está vocacionada primordialmente à satisfação dos interesses dos credores – como todo e qualquer processo de execução – mediante a preservação e otimização dos bens, ativos e recursos produtivos do devedor insolvente (art. 75 da Lei n.1.01/205).

Todavia, é exatamente por isso que a recuperação judicial também traz consigo um custo social e de mercado, que é a submissão dos credores, inclusive trabalhadores, as formas não propriamente mercadológicas de recuperação do crédito – e, inicialmente, não prevista ou não quista por seus titulares.

[...] Assim, cumpridas as exigências legais, o juiz deve conceder a recuperação judicial do devedor cujo plano tenha sido aprovado em assembleia (art. 58, *caput*), não lhe sendo dado se imiscuir no aspecto da viabilidade econômica da empresa, uma vez que tal questão é de exclusiva apreciação assemblear.<sup>21</sup>

Nota-se, portanto, o entendimento jurisprudencial que reconhece a soberania da comunhão de credores para analisar a viabilidade econômico-financeira da empresa em crise. Contudo, este entendimento não implica em considerar que o Judiciário estaria impedido de analisar o preenchimento dos requisitos legais formais e materiais para a realização do conclave de credores.

No mesmo sentido, decidiu o Superior Tribunal de Justiça, nos autos do Recurso Especial nº 1.388.051/GO, relatado pela eminente Ministra Nancy Andrighi, ementado nos seguintes termos:

Direito processual civil e falimentar. Recurso especial. Recuperação judicial. [...]. Assembleia-geral de credores. Plano de recuperação

---

<sup>20</sup> STJ. 4ª T. REsp nº 1.359.311/SP. Rel. Min. Luis Felipe Salomão. Julg. em 09.09.2014.

<sup>21</sup> STJ. 4ª T. REsp nº 1.359.311/SP. Rel. Min. Luis Felipe Salomão. Julg. em 09.09.2014.

empresarial. Condições prévias. Exigências legais. Controle jurisdicional. Possibilidade. [...]. Aprovação do plano. Requisitos. Rejeição da proposta. Credores de mesma classe. Tratamento diferenciado. Impossibilidade. [...]. Artigos analisados: 35, 45 e 58 da LFRE.

[...] 4. Submete-se a controle jurisdicional a análise do preenchimento das condições prévias à concessão da recuperação judicial e das exigências legais relativas à elaboração e à aprovação do plano. Inteligência do art. 58, *caput*, da Lei n. 11.101/2005.

5. A proposta de recuperação apresentada pelo devedor – por disposição expressa constante dos arts. 45, §1º, e 58, *caput*, da Lei n. 11.101/2005 – deve ser aprovada, na classe dos credores com garantia real, pela maioria simples daqueles que comparecerem à assembleia. Não sendo aprovado o plano na forma estipulada nos precitados artigos, a Lei n. 11.101/2005, em seu art. 58, §1º, prevê a possibilidade de a recuperação ser concedida mediante a verificação de um quórum alternativo. A viabilização dessa hipótese, todavia, exige que o plano não implique concessão de tratamento diferenciado aos credores – integrantes de uma mesma classe – que tenham rejeitado a proposta (art. 58, §2º, da LFRE).<sup>22</sup>

Do voto da Ministra Relatora, vale extrair o seguinte trecho:

Com efeito, ao regular recuperação judicial, Lei n.1.01/205 optou por submeter à vontade da coletividade diretamente interessada na realização do crédito a faculdade de opinar e autorizar os procedimentos necessários ao reerguimento econômico da sociedade empresária em crise, de modo a se alcançar uma solução de consenso que abarque os interesses envolvidos.

De acordo com o disposto no art. 56 da precitada lei, à assembleia é atribuído, inclusive, o poder de deliberar respeito das eventuais objeções apresentadas por qualquer credor. Todavia, ao contrário do que sustenta a recorrente, é certo que se submete ao controle jurisdicional análise do preenchimento das condições prévias à concessão da recuperação e das exigências legais relativas à elaboração e à aprovação do plano. Somente quando verificada, pelo Juiz, a presença dos requisitos estabelecidos pela lei é que ele será homologado e a recuperação, concedida. Trata-se disposição expressa do art. 58, *caput*, da Lei de Falência e Recuperação de Empresa.

---

<sup>22</sup> STJ. 3ª T. REsp nº 1.388.051/GO. Rel. Min. Nancy Andrighi. Julg. em 10.09.2013.

No particular, o acórdão impugnado, respeitando as balizas circunscritas pela própria Lei n. 11.101/2005, fundamentou a negativa de homologação do plano recuperacional na constatação de que houve intervenção indevida da recorrente voltada a influenciar o quórum de aprovação da proposta. Consoante se depreende, a exposição da situação econômico-financeira da empresa feita aos credores foi “tendente a forçar a aceitação do plano”, compelindo ou pressionado os presentes a consentirem com sua aceitação (e-STJ, fls. 4.70/4.71). Verificou-se, também, a existência de enormes diferenças nos prazos de carência, de pagamento e no deságio conferido a alguns credores em detrimento de outros, o que evidenciou, conforme análise feita pela Corte Estadual, quebra injustificada da isonomia.

[...] Prosseguindo, conclui o acórdão recorrido que, embora não haja, em tese, vedação à concessão de tratamento diferenciado aos credores – do que é exemplo o estabelecimento de distinções quanto aos prazos de pagamento e graus de deságios dos créditos –, é dever da recuperanda, quando, como na hipótese, houver quebra da isonomia, demonstrar de modo incontestado os fatos que a justificam, sob pena de nulificar o resultado da deliberação assemblear, que pode ser reputado fraudulento à vista de manipulação de interesse.<sup>23</sup>

Vê-se, pelo contido na decisão transcrita, que a forma pela qual o empresário em recuperação estabelece um tratamento diferenciado entre os credores, especialmente se integrantes de uma mesma classe, poderá ser considerada violadora do princípio constitucional da isonomia. Haveria necessidade, portanto, de se justificar, sob o ponto de vista econômico e empresarial, a necessidade do tratamento diferenciado entre credores de uma mesma classe. A inobservância desta condição poderá fundamentar a intervenção do Judiciário para invalidar, não apenas o voto manifestado pelos credores, mas o próprio plano de recuperação ou algumas de suas cláusulas.

Neste mesmo sentido, já se manifestou o Tribunal de Justiça de São Paulo, ao analisar as razões pelas quais o plano de recuperação submetido à assembleia estabelecia o tratamento diferenciado entre credores:

Recuperação Judicial. Homologação do plano aprovado pela Assembleia Geral de Credores. Soberania da decisão assemblear que não é absoluta, competindo ao juiz observar, mais do que apenas a sua legalidade e constitucionalidade, a ética, a boa-fé, o respeito aos

---

<sup>23</sup> STJ. 3ª T. REsp nº 1.388.051/GO. Rel. Min. Nancy Andrighi. Julg. em 10.09.2013.

credores e a manifesta intenção de cumprir a meta de recuperação. Hipótese em que não se vislumbra ilegalidade ou abuso de direito. O deságio de 60% e pagamento em 28 parcelas semestrais se inserem na soberania da assembleia e na sua natureza de novação com a qual assentiram os credores. Hipótese em que o tratamento diferenciado entre os credores quirografários chamados fomentadores se justificou para incentivar a cooperação na reestruturação da empresa e tornar viável a recuperação. Plano de Recuperação Judicial com presumida adequação e aparente intenção de permitir a recuperação sem deixar de estabelecer forma e prazo para pagamento dos credores. Recurso parcialmente conhecido e improvido na parte conhecida.<sup>24</sup>

Note-se que a justificativa legal e econômica para o estabelecimento de tratamento diferenciado entre os credores de uma mesma classe ou entre as diversas classes de credores, também deve se fundamentar na concretização dos diversos princípios elencados no artigo 47 da LREF, entre os quais se destacam a manutenção da fonte produtora e a função social da empresa.

Em outra oportunidade, a 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do Tribunal de Justiça de São Paulo considerou abusivo o exercício do direito de voto de credores quirografários que, de forma supostamente injustificada, votaram contra a aprovação do plano recuperatório. Assentou a mencionada decisão o entendimento de que o voto manifestado por estes credores seria abusivo, especialmente diante do fato de que se cuidavam de instituições financeiras que poderiam prosseguir com suas cobranças em face dos coobrigados, garantidores das obrigações assumidas pelo empresário em recuperação. A decisão foi ementada nos seguintes termos:

Recuperação judicial. Pedido de convocação em falência, em virtude da rejeição do plano de recuperação pela maioria qualitativa dos credores quirografários, única classe de credores quirografários a deliberar. Cinco credores financeiros que se opuseram ao plano, em detrimento de outros quinze credores que o aprovaram. Descumprimento do quórum supletivo (*cram down*) previsto no art. 58, §1º, da Lei nº 1.101/2005. Moderno entendimento dos tribunais no sentido de que cabe ao juiz intervir em situações excepcionais, quer para anular, quer para deferir planos de recuperação judicial. Ausente qualquer justificativa objetiva para rejeição do plano de recuperação, com a

---

<sup>24</sup> TJSP. Primeira Câmara Reservada de Direito Empresarial. Agravo de Instrumento nº 2126898-39.2014.8.26.0000. Rel. Des. Maia da Cunha. Julg. em 08.10.2014.

ressalva de que os créditos financeiros são dotados de garantias pessoais dos sócios, que se encontram executados em vias próprias. Concordância do Administrador Judicial e dos representantes do Ministério Público em ambas as instâncias com a homologação do plano. Constatação de que os credores que rejeitaram o plano agiram em abuso de direito, na forma do artigo 187 do Código Civil. Rejeição de caráter ilícito, devendo prevalecer o princípio da preservação da empresa. Decisão mantida. Recurso não provido.<sup>25</sup>

Perigosa se mostra a interpretação judicial emprestada aos princípios contidos na LREF, segundo a qual a vontade dos credores livremente manifestada em assembleia contrária ao plano de recuperação poderia ser afastada ou invalidada sob a alegação de que a empresa, na opinião do Judiciário, seria viável economicamente. Neste sentido, tem-se a seguinte decisão:

Recuperação judicial. Aprovação do plano de recuperação apresentado, a despeito de ter sido rejeitado em Assembleia Geral de Credores. Homologação conforme teoria denominada “*cram down*”. Controle judicial de legalidade. Desconsideração dos votos dos credores em razão de abuso de direito. Enunciados nº 4 e 45 da I Jornada de Direito Comercial do Conselho da Justiça Federal (CJF). Aplicação do princípio da preservação da empresa economicamente viável. Credores pertencentes a uma única classe, a dos créditos quirografários. Ausência de deságio. Aumento do faturamento da empresa desde a data do pedido de recuperação judicial. Abuso do exercício do direito de voto reconhecido. Manutenção da decisão que homologou o plano de recuperação judicial. Agravo de instrumento desprovido.<sup>26</sup>

Ora, não possui o magistrado os instrumentos adequados para obter com eficiência as informações relativas à real capacidade de soerguimento da empresa em crise, cujo pedido recuperatório se lhe apresenta. Além disso, o Judiciário não possui incentivos verdadeiros para que estas informações sejam identificadas, o que resultará na imposição de externalidades excessivas aos credores do empresário em crise, aumentando os custos sociais decorrentes da instabilidade da atividade negocial.

---

<sup>25</sup> TJSP. Primeira Câmara Reservada de Direito Empresarial. Agravo de Instrumento nº 0106661-86.2012.8.26.0000. Rel. Des. Francisco Loureiro. Julg. em 03.07.2014.

<sup>26</sup> TJSP. Segunda Câmara Reservada de Direito Empresarial. Agravo de Instrumento nº 0100844-07.2013.8.26.0000. Rel. Des. José Reynaldo. Julg. em 03.02.2014.

A concessão da recuperação judicial resulta em custos, em perdas, em externalidades negativas que serão, como regra, suportadas pelas pessoas que mantiveram relação direta e pessoal com o devedor: seus credores. O juiz não dispõe das ferramentas, informações ou incentivos para aferir se este custo será maior ou menor do que os decorrentes da decretação da quebra com a liquidação judicial do patrimônio do empresário sem sucesso.<sup>27</sup>

Para Kordana e Posner, a simples “existência de regras sobre votação sugere que o juiz possui informação imperfeita e que a comunhão de credores tem melhores informações”.<sup>28</sup> Os autores ponderam que a justificativa padrão para a existência de um sistema falimentar relaciona-se à sua capacidade de maximizar o valor dos bens do devedor em caso de liquidação. Do contrário, os credores poderiam recorrer individualmente ao Judiciário, hipótese em que os bens do devedor seriam executados por partes, embora o valor patrimonial possa ser maximizado, caso ocorra uma venda contemplando todo o conjunto. Assim, “um sistema de reorganização empresarial ótimo”, na visão dos mencionados autores, “deve capturar o excedente decorrente do prosseguimento da atividade em crise, distribuindo o valor da empresa aos credores, em dinheiro, ou através de valores mobiliários”, sem, por outro lado, “aumentar a probabilidade de falência ou causando outras distorções ex ante”.<sup>29</sup>

Para Kordana e Posner, a legislação falimentar e de reorganização empresarial deve ser capaz de permitir que seja agregada a informação que os diversos agentes possuem acerca da saúde econômico-financeira da empresa, para que a melhor decisão seja tomada (quebra ou recuperação). No entanto, os autores destacam que a reunião destas informações e sua disseminação geram custos e dispêndio de tempo. Desta forma, o sistema ótimo deverá ser capaz

<sup>27</sup> Sobre a possibilidade de o juiz aferir, no início do processo de recuperação, a capacidade de recuperação da empresa, pode-se citar o seguinte julgado proferido pelo Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro: “1. Recuperação Judicial, em cujos autos, depois de deferido o seu processamento, o juiz veio a revogar tal decisão, sob o fundamento de que a empresa não teria atendido aos requisitos legais nem demonstrado sua viabilidade econômica. [...] – 4. O juiz pode e deve indeferir a inicial do pedido de recuperação judicial, mas quando de todo inviável mesmo, quando houver certeza absoluta da irrecuperabilidade da empresa, isto que, à primeira vista, não se apresenta como indubitoso. – 5. O objetivo de sustar o leilão era válido, posto que, sem o seu bem mais valioso, aí sim ficaria de todo frustrada a tentativa de recuperação. – 6. A inviabilidade da recuperação judicial será mais bem examinada após a apresentação do respectivo plano, para o que a empresa agravante tem o prazo de 60 dias (art. 53, da Lei 11.101/2005). – 7. Provimento do recurso. Decisão unânime” (TJRJ. 4ª Câmara Cível. Agravo de Instrumento nº 0028281.54.2006.8.19.0000. Rel. Des. Paulo Maurício Pereira. Julg. em 08.03.2007).

<sup>28</sup> KORDANA, Kevin A.; POSNER, Eric A. A Positive Theory of Chapter 11. *John M. Olin Law & Economics Working Paper*, Chicago, n. 61, p. 7, out. 1998. (Tradução livre). Disponível em: <<http://www.law.uchicago.edu/files/files/61.Eposner.Chpt11.complete.pdf>>. Acesso em: 8 jan. 2012.

<sup>29</sup> KORDANA, Kevin A.; POSNER, Eric A. A Positive Theory of Chapter 11, cit., p. 5, tradução livre.

de equilibrar os custos e os ganhos decorrentes deste procedimento de coleta e divulgação de informações.<sup>30</sup>

Destaque-se que não se pode considerar abusivo o voto manifestado por um credor na assembleia geral pelo simples fato de ter se manifestado pela decretação da falência do empresário autor do pedido recuperatório. Afinal, o credor possui o direito de optar pela forma que considera a mais adequada para satisfação de seu direito e sobre os custos que lhe serão impostos em virtude da aprovação do plano de reorganização empresarial.<sup>31</sup> Neste sentido, destacam-se as lições de Pimenta:

Não há como admitir-se que o voto contrário ao plano de recuperação apresentado afronte, simplesmente por não admitir a proposta do devedor, os seus fins econômicos e sociais.

Como já salientado, o direito de voto é conferido ao credor exatamente com a finalidade de lhe permitir optar pela adesão aos termos do plano de recuperação apresentado ou preferir o recebimento de seus créditos pela via falimentar.

[...] A recuperação judicial não é, vale repetir, um direito do empresário ou sociedade empresária em crise econômico-financeira. Seu direito limita-se ao poder de pleitear o benefício – se legitimado a tal – e, baseado no plano de recuperação apresentado, convencer os credores da viabilidade econômica de sua manutenção no mercado.

Trata-se, portanto, de permitir aos titulares de direitos creditícios contra a empresa em crise decidirem se admitem os termos do plano, conferindo nova chance ao devedor comum, ou se optam pelo recebimento de seus créditos por meio da falência.

Desta forma podem os credores, dependendo do valor e garantia de seus créditos, entender que o processo falimentar é a mais eficiente forma de maximização dos ativos do devedor comum e, portanto, de seus próprios interesses.<sup>32</sup>

---

<sup>30</sup> KORDANA, Kevin A.; POSNER, Eric A. *A Positive Theory of Chapter 11*, cit., p. 8.

<sup>31</sup> Nesse sentido, já se manifestou o Tribunal de Justiça de São Paulo: “É natural que cada credor pondere seus próprios interesses e compare as repercussões da quebra com a manutenção do ‘status quo’ derivado do prolongamento do estado de agonia em que se encontram as devedoras e quando, de tal comparação, como mais benéfica, surge a decretação da falência, a não ser em circunstâncias teratológicas, cabe a intervenção do Poder Judiciário em sentido contrário e este não é o caso. A abusividade no exercício do direito de voto proposta decorreria da pura e simples ponderação de interesses patrimoniais, o que não se concebe, não persistindo enquadramento junto ao artigo 187 do Código Civil” (TJSP. Primeira Câmara Reservada de Direito Empresarial. Agravo de Instrumento nº 0164541-02.2013.8.26.0000. Rel. Des. Fortes Barbosa. Julg. em 06.02.2014).

<sup>32</sup> PIMENTA, Eduardo Goulart. Os limites jurisdicionais do direito de voto em recuperação de empresas. Disponível em: <<https://siaiap32.univali.br/seer/index.php/nej/article/view/4490/2483>>. Acesso em: 13 dez. 2017.

Portanto, deve-se assegurar ao credor o direito de votar no processo de recuperação judicial em conformidade com sua percepção sobre a melhor alternativa para satisfação de seu crédito, mostrando-se a opção pela falência como uma escolha, em princípio, legítima.<sup>33</sup> Dessa maneira, também se posiciona Espindola:

Desse modo, em que pesem as opiniões daqueles que entendem que se deve forçar a aprovação de um plano recuperacional ao argumento de se fazer valer o princípio da função social da empresa, a nosso ver, a principal função social da empresa é gerar lucro, pois é apenas com a geração de lucro que se garantirão empregos, recolhimentos de tributos, melhor distribuição de renda etc.; não sendo possível estes sem aquele, e sendo certo que o fato de se fazer a liquidação de ativos não implica necessariamente em não se fazer cumprir a função social, mas muito pelo contrário, muitas vezes é a liquidação de ativos que dá segurança ao mercado, como, por exemplo, podemos citar um fornecedor de um dado devedor insolvente que vê na liquidação de ativos a garantia de recebimento de seu crédito e a partir desse crédito fomentar novos negócios.

Portanto, a conclusão a que chegamos é de que, pelo menos a princípio, será regular todo o voto do credor com observância das formalidades legais e que esteja de acordo com os seus interesses.<sup>34</sup>

Por sua vez, Buschinelli menciona as seguintes situações que poderiam fundamentar a invalidação do voto manifestado por um credor, em razão de seu exercício de forma abusiva:

O abuso positivo ocorre quando o credor se vale do seu direito de voto para a persecução de vantagem particular estranha à sua condição de

---

<sup>33</sup> “Não há abuso de voto quando o credor, devidamente informado da condição econômico-financeira do devedor e dos termos do plano, entende que o mesmo não se configura na forma mais eficiente de apuração de seus direitos. [...] Não é, por outro lado, permitido ao credor utilizar-se de seu direito de voto em Assembleia Geral de Credores como outra finalidade que não aquela estritamente ligada à realização de seus direitos de crédito contra o devedor comum. O direito de voto deve, no processo recuperatório, obrigatoriamente ser usado como forma de permitir aos credores envolvidos decidirem pelo melhor modo de percepção de seus direitos de crédito. É negado ao credor valer-se de seu direito de voto para qualquer outra finalidade que não aquela expressa acima, causando dano à sociedade em recuperação, aos seus sócios ou aos demais credores” (PIMENTA, Eduardo Goulart. *Os limites jurisdicionais do direito de voto em recuperação de empresas*. cit., p. 157-158).

<sup>34</sup> ESPINDOLA, Amanda Vilarino. *Do abuso de direito de voto em assembleia geral de credores no processo de recuperação judicial*. 2010. Dissertação (Mestrado em Direito Empresarial), Faculdade de Direito Milton Campos, Nova Lima, 2010, p. 128-129.

credor. [...] No abuso positivo do direito de voto, foi analisada casuística com as principais, ou mais prováveis, formas de ocorrência do abuso, tendo sido analisadas as seguintes hipóteses: (i) exercício do voto mediante contraprestação; (ii) abuso de poder de voto pelo estabelecimento de tratativas com o devedor; (iii) aquisição do direito de voto por meio da aquisição de créditos; (iv) abuso do direito de voto pelo credor quirografário que, não obstante sua condição, desfruta de garantia pessoal ou real outorgada por terceiro; (v) abuso do direito de voto por meio do exercício de voto em uma classe de créditos para a obtenção de tratamento vantajoso em relação a créditos de outra classe; (vi) abuso do direito de voto pelo credor concorrente que busca a falência do devedor para obter vantagens concorrenciais; e (vii) abuso do direito de voto quando o credor celebrou com o devedor negócio jurídico que estaria sujeito à revogação ou ineficácia em hipótese de falência e, para evitá-la, aceita sacrifício desproporcional ao crédito proposto em plano de recuperação judicial.<sup>35</sup>

Pelo exposto, pode-se afirmar que a abusividade do voto manifestado na assembleia geral no processo de recuperação judicial da empresa decorre de seu exercício de forma contrária à sua finalidade econômica.

## 7 Conclusão

Pode-se concluir que não se mostra absoluto ou ilimitado o direito de voto que poderá ser exercido pelo credor, durante o processo de recuperação, quando da realização da assembleia geral convocada com o objetivo de apreciar (aprovar, rejeitar ou modificar) o plano de recuperação proposto pelo empresário em crise. O voto que se demonstre essencial ou exclusivamente motivado por interesse que não se coadune com o desejo de recebimento do crédito, ainda que fundamentado em informações incompletas, será passível de invalidação.

Assim, o limite do direito de voto coincide com sua função econômica e, por consequência, social da LREF, consistente na redução dos custos de transação que obstaculizem a livre negociação entre credores e devedor, objetivando a decisão eficiente sobre o destino da empresa.

O magistrado não dispõe dos instrumentos adequados para obter com eficiência as informações relativas à real capacidade de soerguimento da empresa em crise, cujo pedido recuperatório se lhe apresenta. Além disso, o Judiciário não

---

<sup>35</sup> BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *O Abuso de Direito de Voto na Assembleia Geral de Credores*, cit., p. 149.

possui incentivos verdadeiros para que estas informações sejam identificadas, o que resultará na imposição de externalidades excessivas aos credores do empresário em crise, aumentando os custos sociais decorrentes da instabilidade da atividade negocial.

Evidenciada a intenção dolosa do credor que se manifesta pela quebra, quando evidente que na falência nada receberá e, cumulativamente, porque pretende a satisfação de interesses outros, seus ou de terceiros, que não seja a satisfação de seu crédito, possível será a invalidação de seu voto com fundamento na teoria do abuso de direito. Afinal, sua condição de credor lhe assegura, na recuperação de empresas, o direito de votar de acordo com sua particular convicção acerca da melhor forma para recebimento de seu crédito, ainda que no processo falimentar. É este o fim econômico de seu direito. Do contrário, estará presente a hipótese do artigo 187 do Código Civil de 2002.

---

Informação bibliográfica deste texto, conforme a NBR 6023:2002 da Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT):

PATROCÍNIO, Daniel Moreira do. O abuso do direito de voto no processo de recuperação judicial de empresas. *Revista Brasileira de Direito Civil – RBDCivil*, Belo Horizonte, v. 15, p. 71-95, jan./mar. 2018.

---

Recebido em: 08.06.2017  
1º parecer em: 05.07.2017  
2º parecer em: 18.07.2017